

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

COEFICIENTES DE GRAU DE ENDIVIDAMENTO

PATRÍCIA TEREZINHA ULYSSÉA
BACHARELANDA
PROF. Msc. GUILHERME JÚLIO DA SILVA

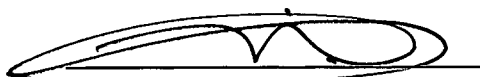
FLORIANÓPOLIS (SC), JULHO DE 1998.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota8,0..... a aluna PATRÍCIA TEREZINHA ULYSSÉA na disciplina CCN 5401 - Monografia, pela apresentação deste trabalho

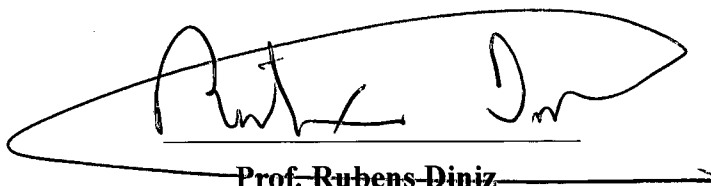
Alcides de
Coordenadora de Monografia

Banca Examinadora :



Prof. Guilherme Júlio da Silva

Orientador



Prof. Rubens Diniz

(



Prof. Flávio da Cruz

AGRADECIMENTOS

A DEUS,
A MINHA FAMÍLIA,
AO MEU ORIENTADOR,
AOS MEUS AMIGOS
E A TODOS AQUELES QUE ME AJUDARAM
A COMPLETAR ESTE TRABALHO.

SUMÁRIO

	Página
LISTAS DE ANEXOS.....	06
INTRODUÇÃO.....	07

CAPÍTULO I

1. O PROBLEMA

1.1. Formulação do Problema.....	08
1.2. Objetivos	
1.2.1 Geral.....	08
1.2.2 Específicos.....	08
1.3. Metodologia.....	09

CAPÍTULO II

2. ASPECTOS GERAIS SOBRE OS ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

2.1. Conceito.....	10
2.2. O endividamento com relação a rentabilidade.....	12
2.3. Composição do endividamento.....	12
2.4. Risco econômico e financeiro.....	13
2.4.1. Risco econômico.....	14
2.4.2. Risco financeiro.....	14
2.5. Apresentação dos índices de endividamento.....	15
2.5.1 Participação de Capitais de Terceiros sobre os recursos totais.....	15
2.5.2 Comparação entre o Passivo Exigível mais o Exigível a Longo Prazo e o Patrimônio Líquido.....	16
2.5.3 Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total.....	17

2.6 Vantagens, Inconveniências e limitações no uso de coeficientes em análise financeira.....18

2.6.1 Vantagens19

2.6.2 Inconveniências e limitações19

CAPÍTULO III

3. CASO PRÁTICO

3.1 Apresentação da Companhia Cervejaria Brahma.....21

3.2 Cálculo dos índices de endividamento da empresa em questão e a seguir a interpretação dos mesmos.....26

3.2.1 Índice de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais.....26

3.2.2 Índice de comparação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido.....27

3.2.3 Índice de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total.....28

CAPÍTULO IV

4. CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

4.1. Conclusão.....30

4.2. Recomendações.....31

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....32

ANEXOS.....34

LISTA DE ANEXOS

Página

ANEXO 1 – Balanço Patrimonial da empresa Brahma no período de 1993 à 1997.....	35
ANEXO 2 – Demonstração do Resultado da empresa Brahma no ano de 1993 à 1997.....	36

INTRODUÇÃO

A análise de balanços é tão antiga quanto a própria contabilidade. Ela consiste no estudo da situação de uma parte, de um sistema de partes ou do todo patrimonial de uma empresa, mediante a decomposição de elementos e levantamentos de dados que consistem em relações diversas que entre si possam ter tais elementos, visando-se conhecer a realidade de um estado ou ajuizar os feitos de uma administração sob certo ponto de vista.

A análise de balanços por coeficientes consta nas relações constituídas entre diversos grupos de valores. Esta análise consiste em comparações, entre os próprios coeficientes formulados em anos subsequentes.

Segundo Iudícibus (1993: p.145), a finalidade da análise é mais do que retratar o que aconteceu no passado, fornecer bases para inferir o que poderá acontecer no futuro. Quanto à periodicidade da análise, de acordo com Iudícibus (1993: p.146), depende dos objetivos que se pretende alcançar, do caso da análise com finalidades externas é suficiente um cálculo anual.

O presente trabalho de conclusão de curso abordará os coeficientes de grau de endividamento e sua aplicação prática em uma empresa. O primeiro capítulo mostra qual é o problema a ser solucionado, quais os objetivos deste trabalho, e a metodologia a ser utilizada. O segundo capítulo discorrerá sobre o conceito dos índices de endividamento e o que é importante se detectar numa análise desse tipo, envolvendo aspectos com relação à rentabilidade, à composição do endividamento, à apresentação de índices a serem aplicados e às vantagens e desvantagens no uso de coeficientes em análise financeira. Já no terceiro capítulo, haverá uma análise do comportamento da empresa industrial Companhia Cervejaria Brahma, com relação aos coeficientes de grau de endividamento, no período de 1993 a 1997, diante da situação atual de mercado. Por fim, no quarto e último capítulo, constará a conclusão e as recomendações do presente trabalho.

CAPITULO 1

1 – O PROBLEMA

1.1 Formulação do Problema

Segundo Marion (1997: p.464) “É do conhecimento de todos, que nos últimos quinze anos, tem sido crescente o endividamento das empresas”.

Tal constatação realça a necessidade de proceder-se estudos visando o grau de endividamento no sentido de minimizar problemas advindos do endividamento descontrolado das empresas.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O presente trabalho tem como principal objetivo a revisão bibliográfica sobre os quocientes de grau de endividamento e sua aplicação prática em uma empresa.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Estudar a participação de capitais de terceiros sobre recursos totais;
- Analisar a garantia do capital próprio em relação ao capital de terceiros;
- Descrever a composição de endividamento.

1.3 Metodologia

O trabalho será desenvolvido mediante uma pesquisa bibliográfica acompanhada de um estudo de caso de acordo com a literatura pertinente.

O procedimento da pesquisa compreende os seguintes itens:

1º Uma leitura de diversas obras visando o pré-selecionamento do assunto a ser estudado;

2º Uma análise do grau de endividamento de uma empresa em vários períodos, de acordo com a revisão bibliográfica;

3º A elaboração do relatório de pesquisa com suas conclusões e recomendações.

CAPITULO 2

2. ASPECTOS GERAIS SOBRE OS ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Dentre as técnicas de análise das demonstrações financeiras, destacam-se: os indicadores financeiros e econômicos, a análise das Demonstrações de Origens e Aplicações de Recursos, a análise horizontal e vertical, e a análise da taxa de retorno sobre investimentos.

A parte que tange o presente trabalho é com relação aos indicadores financeiros e econômicos, mas especificadamente sobre o índice de endividamento.

2.1 Conceito

Vários autores utilizam-se das mais diversas palavras para o que se emprega como coeficiente; dentre outras denominações, tem-se: quocientes, índice, indicador e outras. É aceitável qualquer uma dessas denominações. De acordo com Vertes (1972: p.153), “não é a denominação propriamente dita que vai decidir sobre o resultado da análise”.

Quanto ao índice, ele consiste na relação que se estabelece entre duas grandezas onde a apreciação de tais relações ou percentuais é mais relevante que a observação de montantes por si só. De acordo com Franco (1978: p.160) “A comparação entre componentes do conjunto patrimonial evidencia as relações existentes entre eles, possibilitando interpretações sobre as aplicações de capital (bens e direitos) e sua origem (capitais próprios e de terceiros)”. Convém salientar que o analista, ao interpretar os índices, deve tomar uma série de precauções, pois podem esses índices dar uma falsa imagem da situação real da empresa, e também cabe ao analista estar atento com relação à base utilizada para o cálculo dos índices.

Com relação ao índice de endividamento, segundo Marion (1985: p.484) “É por meio desses indicadores que apreciaremos o nível de endividamento da empresa”. É através

deste índice que se pode saber se a empresa está utilizando mais recursos de terceiros ou próprios, e se os recursos de terceiros têm vencimento maior no curto ou longo prazo. O índice de endividamento indica a relação de dependência da empresa com relação a capitais de terceiros.

As empresas, na maioria das vezes, não têm condições financeiras próprias suficientes para atender aos recursos demandados pela sua atividade atual ou prevista, utilizando-se, assim, de recursos de terceiros. De acordo com Marion (1985: p.484) “Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao Patrimônio Líquido”. Segundo a obra de Assaf Neto (1983: p.166), mesmo se a empresa tiver auto-suficiência de recursos próprios, a alocação total não é interessante, pois seu custo é muito maior que o custo de capitais de terceiros.

Com relação ao passivo exigível, ou seja, aos capitais de terceiros, eles envolvem um compromisso de pagamento através do retorno do principal mais os juros; já a remuneração do capital próprio é efetuada pelo pagamento de dividendos, que representam uma parcela dos resultados auferidos pela empresa em suas atividades.

“ A nova legislação das sociedades por ações estipulou a distribuição de um dividendo mínimo obrigatório aos acionistas, como uma forma de proteção. Aos acionistas preferenciais foi dado o direito de receber dividendos fixos ou mínimos, dentro da prioridade que caracteriza este tipo de ação”. Assaf Neto (1983: p. 173).

Numa análise de endividamento é importante detectar as características abaixo:

- empresas que recorrem a empréstimos, a fim de liquidar suas dívidas que já estão por vencer; empresas que recorrem a empréstimos sucessivos, pois não geram recursos para saldar seus compromissos.
- empresas que recorrem a dívidas como complemento dos capitais próprios para realizar aplicações produtivas no seu ativo.

2.2. O endividamento com relação a rentabilidade

Quanto à rentabilidade, segundo Iudícibus (1981: p.165) “ expressar a rentabilidade em termos absolutos tem uma utilidade informativa bastante reduzida”. Por exemplo, se duas empresas, num mesmo período, apresentam o lucro bem diferente, só com esses valores não se pode saber qual das duas apresentou maior retorno. De acordo com Marion (1985: p. 491) “O objetivo, então, é calcular a taxa de lucro, isto é, comparar o lucro em valores absolutos com valores que guardam alguma relação com o mesmo”. Deve-se obter, então, a taxa de retorno sobre os investimentos, a taxa de retorno do patrimônio líquido, e também a margem de lucro. Os quocientes de rentabilidade servem para medir os resultados da empresa, confrontando-os com os elementos do capital e do próprio sistema que os constitui. De acordo com Assaf Neto (1983: p.189) “Os índices de rentabilidade visam à interpretação e análise dos resultados auferidos pela empresa”.

É de interesse da empresa endividar-se sempre que a rentabilidade de suas aplicações se apresentar mais elevada que o custo do capital emprestado.

“O acréscimo de exigibilidades gera taxas adicionais de juros e o processo de endividamento chega a um nível em que o custo do dinheiro emprestado se apresentará mais elevado que a rentabilidade a ser obtida deste dinheiro, sendo portanto, desinteressante para a empresa contrair dívidas”. Assaf Neto (1983: p.169)

2.3.Composição do Endividamento

Com relação a uma análise de composição de endividamento, tem-se:

- dívidas a curto prazo que é utilizada normalmente para financiar o Ativo Circulante; e
- dívidas a longo prazo que são aquelas utilizadas geralmente para financiar o Ativo Permanente.

“O custo do capital de terceiros é consideravelmente menor do que o custo de quaisquer outras formas de financiamento a longo prazo. A modicidade do capital de terceiros deve ser atribuída basicamente ao fato de que como credores, os possuidores de tal obrigação são os menos arriscados dos fornecedores de capital a longo prazo. Primeiro, eles tem direito prioritário sobre os lucros ou ativos existentes para pagamento; segundo, eles tem direito legal bem mais forte que dos acionistas preferenciais sobre a empresa; terceiro, como despesas dedutivas para fins de imposto de renda reduz o custo substancialmente”. (Gitman, 1987: p.513)

De acordo com Assaf Neto (1985: p.167) “A alocação preferencial por dívidas a Curto Prazo, buscando unicamente o barateamento dos custos das exigibilidades, trará o risco do desequilíbrio financeiro à empresa”. Se o passivo circulante crescer bem mais rápido que o exigível a longo prazo, a empresa poderá apresentar instabilidade financeira, sendo incapaz de saldar suas dívidas.

É de preferência ter dívidas a longo prazo, assim a empresa terá mais tempo para gerar recursos que saldarão os compromissos assumidos, e também a empresa terá mais tempo para replanejar a sua situação, se for o caso.

“A estrutura do passivo exigível deverá dar condições à empresa de, pelo menor custo possível e considerando a necessária sincronização entre pagamentos e recebimentos, financiar as aplicações de ativo não satisfeitas pelos recursos próprios”. Assaf Neto (1983: p.167)

2.4.Risco econômico e risco financeiro

O risco é a possibilidade de perda. Segundo Gitman (1984: p.131) “O risco existe quando quem toma decisões pode estimar as probabilidades relativas a vários resultados, sendo que as distribuições probabilísticas objetivas baseiam-se em dados históricos”. Não existe risco quando não há nenhuma variabilidade de retornos esperados.

O credor procura segurança, liquidez e a rentabilidade de seu negócio ao conceder empréstimos ou ao fornecer mercadorias. O credor procura medir os riscos que podem trazer essas transações. Ele deseja saber qual a sua segurança em receber de volta o capital cedido temporariamente, procura ele também conhecer a capacidade do devedor para pagar com pontualidade o compromisso assumido, e deseja também saber além da rentabilidade de seus investimentos, a rentabilidade da empresa do devedor.

2.4.1. Risco Econômico

Os volumes de vendas e lucros da empresa ficam sujeitos, até certo ponto, a forças externas, cuja origem pode ser localizada na situação da economia em que está inserida a empresa, e também no momento da vida do seu produto ou serviço básico, bem como da tecnologia. O que se chama risco econômico, a incerteza ou variabilidade relativa dos resultados da empresa, está intimamente associado ao tipo de operação da empresa, bem como à natureza do produto e às características de sua procura.

“Quando o grau de risco econômico é alto não se recomenda (ou não é aceitável) um alto grau de endividamento (proporção elevada de capitais de terceiros), pois, dada a incerteza quanto aos resultados das operações pode ocorrer a situação em que estas não cheguem a gerar fundos suficientes para cobrir os elevados compromissos de pagamento de juros, amortização do principal etc., introduzidos pelo admitido recurso à obtenção de elevadas proporções de capital de terceiros”. (Sanvicente, 1983: p.86)

2.4.2 Risco Financeiro

Segundo Gitman (1984: p.192) “Risco financeiro é o risco que se corre de não se conseguir cobrir custos financeiros”. No caso de uma empresa não conseguir cobrir seus compromissos financeiros, ela poderá ser forçada a fechar pelos credores cujos direitos não forem satisfeitos.

O risco financeiro está associado à estrutura das fontes de recursos, principalmente em termos de endividamento relativo, já o risco econômico corresponde à estrutura de ativos da empresa, que decorre das atividades por ela desenvolvidas.

2.5. Apresentação dos índices de endividamento

Dentre os índices de endividamento que indicam a relação de dependência da empresa com os capitais de terceiros, destacam-se:

2.5.1. Participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais.

O índice de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais, de acordo com Iudicibus (1993: p.151), é o seguinte:

$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Capitais de Terceiros} + \text{Capitais Próprios}}$
--

Conhecido este índice também por “Debt Ratio”, relaciona o exigível total com os fundos totais previstos (capitais próprios e capitais de terceiros).

Este índice significa qual a porcentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros, e expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais.

Segundo Franco (1978: p.170) “ Este quociente não deverá ultrapassar a 50%, pois nesse caso a empresa estaria utilizando mais capitais de terceiros que capitais próprios”. As empresas, ao utilizarem mais capitais de terceiros que próprios, terão que gerar recursos suficientes para pagar essas dívidas com terceiros. Se não conseguirem gerar recursos suficientes para saldar seus compromissos, acabarão por fazer empréstimos sucessivos, o que num determinado momento poderá determinar sua falência. As empresas, ao apresentarem um elevado grau de risco econômico, não se devem endividar com terceiros de forma exagerada, pois não se tendo certeza dos resultados das operações da empresa, as operações podem acabar não gerando os recursos suficientes previstos para cobrir seus compromissos com terceiros.

“Admitimos que o capital em giro (capitais de terceiros mais o capital próprio) pode variar de 90 a 100% do total do passivo. Como admitimos que o exigível pode ir de 40 a 60% do total, devemos aceitar como normal a porcentagem de exigível que esteja entre 40 e 55% do capital em giro”. (FRANCO, 1978: p.286).

De acordo com Iudícibus (1983: p.152) “No longo prazo, a porcentagem de capitais de terceiros sobre os fundos totais não poderia ser muito grande, pois isto iria progressivamente aumentando as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa”. Um aumento progressivo de despesas financeiras, despesas estas de remunerações a capitais de terceiros como os juros pagos ou incorridos, pode trazer conseqüências para a empresa, em vista que os juros a serem pagos a terceiros costumam ter um valor altíssimo, e se a empresa permanecer nesta situação, não sobreviverá por muito tempo no mercado.

Entretanto, dependerá da taxa de retorno ganha pelo giro no ativo dos recursos tomados por empréstimo, quando comparada com a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento.

“ Se a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio se mantiver menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional, dos fundos obtidos por empréstimo, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que isto não determine situação de liquidez insustentável em determinados dias, semanas ou meses do ano”. (Iudícibus, 1983: p.152)

2.5.2. Comparação entre o Passivo Circulante mais o Exigível a Longo Prazo e o Patrimônio Líquido

Na obra de Iudícibus (1993: p.152), encontra-se o seguinte índice:

$\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo} / \text{Patrimônio Líquido}$

Através deste índice, evidencia-se se os capitais de terceiros envolvidos nos negócios da empresa superam ou não os capitais próprios. Este índice, quando for maior que 1, significa que a empresa está utilizando mais capitais de terceiros que capitais próprios.

“Ao tratarmos da interpretação dos coeficientes patrimoniais, consideramos normais os coeficientes do exigível entre 40, 60%, podendo-se admitir as mesmas porcentagens para o patrimônio líquido, donde se conclui que a relação entre o passivo circulante mais o exigível a longo prazo com o patrimônio líquido é de aproximadamente 100%, isto é, que a empresa utilize capitais de terceiros até o limite de seu capital próprio”. Franco (1978: p.286).

Com relação a referida fixação de percentuais ótimos, citada pelo autor Hilário Franco, feita acima, cabe notar que isto deve-se levar em consideração em termos teóricos, pois na prática esses percentuais depende da situação em que cada empresa se encontra .

As empresas insolventes apresentam, invariavelmente, um elevado grau de endividamento, pelo menos um ou dois anos antes de chegar ao ponto de entrar em concordata e, conseqüentemente, à falência. A empresa insolvente é aquela que não tendo condições para saldar suas dívidas, começa a pedir empréstimos sucessivos, ou seja, quando vence um empréstimo, a empresa recorre a outro para pagar o anterior, e assim por diante, até que acabe a sua capacidade de adquirir empréstimos. Mas o fato de operar com pequeno capital próprio e elevado alheio nem sempre indica situação de insolvência para a empresa, pois sua situação financeira pode vir a melhorar nesse período, e assim a empresa poderá saldar seus empréstimos com recursos próprios.

Ao inverter a fórmula : Patrimônio Líquido/ Passivo Circulante mais Exigível a Longo Prazo, segundo Franco (1978: p.176), tem-se o índice chamado de Garantia de Capitais de Terceiros, pois mostra a possibilidade de cobertura das responsabilidades assumidas. De acordo com Bernardes, Placco (1982: p.66) “ Quanto menor o Patrimônio Líquido e maiores as obrigações, menor será a Margem de Segurança dos credores”. Este índice mostra o grau de dependência financeira da empresa.

2.5.3. Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total

Segundo a obra de Iudícibus (1993: p.153), encontra-se o seguinte índice de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total:

Passivo Circulante/ Exigível Total

Este índice, de acordo com Iudícibus (1993: p.153) “representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a Curto Prazo, no Endividamento Total”.

O que identifica este índice é a estrutura do passivo exigível da empresa, ou seja, do volume de suas dívidas, qual a porcentagem que deve ser paga a curto prazo e a longo prazo.

A empresa em expansão deve procurar financiá-la com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. Segundo Iudícibus (1993: p.153) “deve-se evitar financiar expansão com empréstimos feitos a curto prazo, a não ser que o período de “Payback” dos ativos sejam curtíssimo, mas esse fato não é comum”. Com relação ao “Payback” citado acima por Iudícibus, trata-se da restituição dos ativos de curto prazo.

Não existe regras fixas, cada empreendimento possui uma estrutura otimizante de composição de recursos.

“A natureza do endividamento, as taxas de juros, os riscos, quando comparados com o retorno que tais recursos propiciam uma vez investidos, devem ser, por sua vez, comparados com os custos alternativos da captação de capital de risco. Mais importante do que uma posição estática de tais índices é sua evolução no tempo e seus efeitos sobre a rentabilidade da empresa. Mesmo que a empresa tenha se beneficiado de alta taxa de endividamento, surgirá o momento do qual, pela grandeza dos custos financeiros, o endividamento adicional não será mais desejável, mesmo porque os emprestadores de dinheiro, a partir de certo grau de endividamento da empresa, vêem aumentar seus riscos de aplicação de capital, aumentando a taxa de juros. Isto ocorre não só com empresas, mas também com indivíduos e até com nações”. (Iudícibus, 1993: p.153)

2.6 Vantagens, Inconveniências e Limitações no uso de coeficientes em análise financeira

A interpretação e o estudo de coeficientes em análise financeira é de grande valia, mas não significa que seja possível fazer uma análise completa da situação financeira de uma empresa com base nos coeficientes.

2.6.1 Vantagens

Dentre as vantagens no uso de coeficientes, na sua aplicação, de acordo com Vertes (1972: p.153 à 156), destacam-se :

- “ – amenizam em grande parte o problema da desvalorização da moeda. Isto ocorre porque na contabilidade todos os valores são expressos de forma homogênea, em valores monetários. Já que a desvalorização da moeda altera o valor do dinheiro, alteram-se também, proporcionalmente, os elementos da fração, porém o valor da fração fica inalterado;
- os coeficientes permitem a comparação de empresas dos mais diversos tamanhos e dessa forma, possibilitam uma comparação de uma empresa grande e de uma empresa pequena;
- a interpretação dos coeficientes, em geral, não apresenta maiores dificuldades e o cálculo desses coeficientes é relativamente fácil. Isto significa que os coeficientes mostram uma situação financeira tanto melhor quanto maior, ou quanto menor o número, e
- os coeficientes possibilitam a elaboração de padrões, característicos para um certo ramo de atividade a demonstrar uma situação específica. Deste modo, esse coeficiente padrão figura como uma medida. A empresa pode calcular o mesmo tipo de coeficiente e, comparando-o com o coeficiente típico do ramo, testar a sua melhor ou pior situação financeira em relação à situação média do ramo. O aproveitamento do valor típico tem significado no caso de analisarmos um balanço único e isolado”.

2.6.2 Inconveniências e limitações

No uso dos coeficientes, exige-se tomar certas precauções e conhecer as suas limitações. Os coeficientes são apenas sintomas, pois é atrás deles que se encontram os gerentes e os administradores cuja gestão está expressa pelos coeficientes.

Deve-se tomar os seguintes cuidados ao se usar os coeficientes, de acordo com Vertes (1972: p.157- 159):

- “ – existem coeficientes em número muito elevado. Entretanto, há motivos da vida prática que aconselham determinar os coeficientes em número limitado. Não há necessidade de examinar mais que uma dúzia de coeficientes;
- é importante que as empresas utilizem a mesma terminologia, os mesmos métodos de avaliação, os mesmos conceitos e métodos na amortização de depreciações de imobilizações, escriturar os seus livros, calcular os seus custos e seus produtos de cada ramo individualmente. Quando tudo isso não ocorre, as comparações entre diversas empresas serão difíceis;
- a contabilidade trabalha com valores contábeis, com valores fiscais e com valores reais. Para que o coeficiente expresse a situação efetiva, devemos adotar valores econômicos mais exatos;

- os coeficientes devem referir-se ao mesmo período abrangido. Existem empresas que exercem diversas atividades. Dessa forma, os valores referentes a cada tipo de atividade devem desdobrar-se para a formulação dos devidos coeficientes. Esse desdobramento de valores é relativamente fácil quando se trata da conta Lucros e Perdas, mas o mesmo não se constata em relação aos valores constantes no Balanço; e
- existem casos em que é mais aconselhável utilizar unidades físicas para o cálculo do que termos monetários sujeitos a erros de apreciação”.

É de extrema necessidade ter-se o verdadeiro significado de coeficiente e a sua limitação no seu uso. O não conhecimento desses instrumentos auxiliares acarretaria resultados falsos e opostos à realidade. De acordo com Vertes (1972: p.159) “os coeficientes são auxiliares do raciocínio, mas não o substituem”.

CAPÍTULO 3

3.CASO PRÁTICO

Nesta etapa do trabalho, visar-se-á uma análise de uma empresa industrial, a fábrica de bebidas “Companhia Cervejaria Brahma”, com relação ao seu endividamento ao longo dos períodos dentre 1993 à 1997.

Antes da análise a ser feita, será apresentado um breve histórico da empresa.

3.1 Apresentação da Companhia Cervejaria Brahma

A cerveja chegou ao Brasil em 1.808, traduzida da Europa pela família real portuguesa de mudança para o então Brasil Colônia. Com a abertura dos portos às nações amigas de Portugal, a Inglaterra foi a primeira a introduzir a cerveja na antiga colônia. Mas, durante a primeira metade do século XIX, a cerveja era restrita a uma pequena parcela da população e, praticamente, só havia marcas importadas por aqui. A partir de 1936, é que o público teve a primeira notícia sobre a fabricação de cerveja no Brasil.

Por volta de 1860, as marcas estrangeiras introduzidas pelo Rei D. João VI começaram a enfrentar as pequenas correntes brasileiras.

Um imigrante suíço, Joseph Villiger, acostumado ao sabor das cervejas européias, resolveu abrir seu próprio negócio começando a fazer cerveja em casa. Por sua cerveja ter agradado a vários paladares, por ter ficado famosa, Villiger inaugurou a “Manufatura de Cerveja Brahma Villiger & Companhia”, em 1888. Meses depois no dia 06/ 09/ 1888, a Junta Comercial da capital do império concede à Villiger & Companhia o registro da marca Brahma.

Uma nova sociedade deu prosseguimento à precursora iniciativa de Joseph Villiger em 1894. No mesmo local onde havia nascido a Brahma, estabeleceu-se a empresa cervejaria Bavária e registrou a marca Franziskaner- Brau. Depois da Franziskaner-Brau, em

1902, a Georg Maschke & Companhia já produzia as marcas Ypiranga, Pilsener, Munchen, Bock-Ale, Guarany e Brahma-Porter.

Mas foi na virada do século que a cerveja começou a fazer história no Brasil. No dia 12/ 08/ 1904, com a produção de seu chopp em tonéis chegando a seis milhões de litros e com nove depósitos, todos no centro do Rio de Janeiro, nascia a Companhia Cervejaria Brahma da fusão entre Georg Maschke & Companhia Cervejaria Brahma e da Preiss Haussler & Companhia Cervejaria Teutonia.

Entre 1909 a 1918, aparece uma série de lançamentos de refrigerantes como a Soda Limonada; surge, também, a Água Tônica e há o registro da cerveja Malzbier.

Em 1921, é firmado contrato de promessa de venda da Cervejaria Guanabara, antes Cervejaria Germania. Foi uma das mais antigas do país e, depois de adquirida pela Companhia, chamou-se Filial Paraíso, iniciando-se, assim, a fabricação das cervejas Brahma em São Paulo.

Em 1924, a Companhia registra seu primeiro guaraná. Em 1929, a Brahma registra a Cerveja Gambrinus e, em 1930, lança sua primeira Soda Laranjada.

Foi da Companhia o maior sucesso do carnaval de 1934, pois ela conseguiu vencer um grande desafio : engarrafar seu chopp. De garrafa em garrafa, a Brahma Chopp passou a ser a cerveja mais consumida no país, com uma produção de 30 milhões de litros de cerveja.

Em 1954, a Companhia celebra seus 50 anos, com seis fábricas e uma maltaria. Dez anos depois, a Companhia praticamente havia conquistado o território nacional.

Empresa de capital 100% nacional e sempre preocupada em manter o padrão de qualidade de seus produtos, a companhia aumentava, a cada dia, sua participação no desenvolvimento do país e a pesquisa não podia ficar fora de suas preocupações. Assim, em 1968, é inaugurada, no Rio Grande do Sul, a Estação Experimental de Cevada para testes de novas variedades de cevada cervejaria, adaptadas ao clima e ao solo da região.

Em 1971, através da Cervejaria Astra S.A, a companhia conquista uma forte aliança para a fabricação e distribuição dos seus produtos no Norte e Nordeste do Brasil.

Os anos 70 marcaram a expansão da companhia. Ao associar-se à indústria Fratelli Vita, em 1972, a Companhia integra 03 marcas de bebida sem álcool à sua linha de produtos : a famosa Sukita, o Guaraná Fratelli e a Gasosa Limão.

Além de ter se associado a 06 grandes grupos de cerveja e refrigerantes em 1974, a Companhia tinha nove fábricas, uma maltaria e uma plantação experimental de cevada.

A Companhia continuava se expandindo, em 1977 lança seus refrigerantes nos mercados de São Paulo e Rio de Janeiro.

Em 1980, há a exportação da Brahma Chopp, foi iniciada a construção da fábrica associada Arosuco-Aromas, Sucos e Concentrados S.A no Rio de Janeiro, e lançado o refrigerante Limão Brahma em todo o Brasil.

Para aumentar a participação no mercado cervejeiro, a companhia adquire controle acionário das Cervejarias Reunidas Skol, Caracu S.A. Além da Cerveja Skol, Chopp Claro Skol, da cerveja em lata Ouro Fino, destinada à exportação, e da história cerveja Caracu, a Companhia deu continuidade à sua linha de produtos, com 07 fábricas. No início daquele ano, a Brahma adquiriu as cotas da Brascan Labatt, detentora da marca Skol, passando a se chamar Brahma Administração, Investimentos e Participações Ltda.

A Companhia lança, em 1982, Brahma Light, a primeira cerveja de baixa fermentação e baixo teor alcoólico, recebendo o prêmio “Clio Award”, o mais importante no mundo publicitário.

A Companhia, ao fortalecer seu mercado de refrigerantes, em 1984 firma acordo com a Pepsilo International para fabricação, comercialização e distribuição do refrigerante Pepsi-Cola no Rio de Janeiro, além de operar 03 fábricas no Rio Grande do Sul. Hoje em dia, este acordo não vigora.

O jornal alemão “Frankfurter Allgemeine Zeitung” destaca, em 1985, a Companhia Cervejaria Brahma como a sétima empresa de cerveja do mundo.

No ano de 1986, são ampliadas as capacidades de produção de cervejas e refrigerantes em diversas unidades fabris em todo o país.

Com o crescimento e progresso da companhia, em 1987 é inaugurada uma moderna cervejaria piloto para o desenvolvimento de produtos, no laboratório da Filial Rio. Ainda neste ano, foi adquirida a Fábrica de Refrigerantes Refinco, que passa a se chamar Refrigerantes Brahma do Rio de Janeiro, e uma nova linha visual é criada para os refrigerantes Brahma.

Em 1988, houve a inauguração de mais uma fábrica de cerveja, a Cebrasp, em Jacarú, São Paulo.

Acompanhando a evolução do mercado e preocupada com o meio ambiente, a Companhia lança, em 1989, a embalagem em lata de alumínio para a Brahma Chopp, e também a embalagem descartável de 300 ml para a Malt 90. Para a linha de refrigerantes, foi lançada a embalagem retornável de 1,25 litros e garrafa plástica descartável.

O Grupo Garantia adquire o controle acionário da Companhia Cervejaria Brahma em 27 de outubro de 1989, e a partir daí, são iniciadas as construções de novas fábricas.

O Serviço ao Consumidor Brahma surgiu em 1991, junto ao Código de Defesa do Consumidor, para garantir apoio e satisfação aos nossos consumidores.

Durante o ano de 1992, inicia-se o esforço de exportação da Brahma Chopp para a Argentina, onde torna-se a nº 01 entre as importadas. Com isso, passa a ser necessário ampliar algumas fábricas, o que acontece com a Cebrasp.

O ano de 1994 é um ano de mudanças e conquistas. A Administração Central da Companhia sai do Rio de Janeiro para São Paulo, onde está até hoje. Dentre as conquistas, tem-se a incorporação da Companhia Anônima Cervejera Nacional, na Venezuela, que passa a produzir Brahma Chopp. Ainda neste ano, a companhia inaugura mais duas unidades: Filial Santa Catarina, em Lages e Fábrica em Lújan, na Argentina. Com relação à linha de refrigerantes, o Guaraná Brahma sofre uma alteração na sua fórmula e é lançada, em 1994, com o nome de Novo Guaraná Brahma, na cidade de Belo Horizonte, Minas Gerais, como mercado teste. Devido à sua grande aceitação, o Novo Guaraná Brahma, em 1995 é lançado no estado de São Paulo e interior de Minas Gerais.

Paralelamente a esse acontecimento, em 1995 a companhia lança a Brahma Bock em alguns estados brasileiros e também na Argentina, Paraguai e Uruguai.

Diante de resultados das pesquisas realizadas, a empresa norte-americana Miller Brewing Company constatou que o mercado cervejeiro está em crescimento, especialmente na América do Sul. Em função disso, faz, em 1995, uma joint venture (acordo) com a companhia para distribuir a Miller Genuine Draft. Neste acordo, havia a possibilidade de fabricarmos a cerveja no Brasil para competir no mercado brasileiro. Em 1996, a Miller Genuine Draft passa a ser fabricada pela Cebrasp e distribuída pelas Revendas Exclusivas da Brahma.

A Companhia foi a primeira empresa de bebidas a oferecer serviço via Internet ao consumidor, mantendo contato inclusive com outros países. As sugestões e colocações dos consumidores geraram algumas mudanças de processos e contribuíram para o

desenvolvimento de novas embalagens como a Malzbier long neck, embalagens com novos tamanhos e com materiais diferentes, mudanças de rótulos; embalagens descartáveis foram surgindo com o tempo.

A Companhia visava sempre atender às necessidades de mercado e expectativas dos consumidores.

A Companhia, com o passar do tempo, foi crescendo cada vez mais. Sendo assim, era preciso expandir o parque fabril. No início do ano de 1996, foi inaugurada a Filial Rio de Janeiro, no bairro de Campo Grande, Rio de Janeiro. Essa é a maior fábrica de cerveja da América Latina, com capacidade de produção de 12 milhões de hectolitros por ano. (1 hectolitro = 100 L). São iniciadas a construção de mais duas unidades : uma no Rio Grande do Sul, e da Cervejarias Águas Claras, no município de Estância, Aracaju.

Fruto de uma crescente demanda, o SAC (Sistema de Amortização Constante) Brahma reestruturou-se em 1996, passando a ter 04 operadores centralizados em São Paulo, junto a diretoria corporativa da companhia.

A Companhia Cervejaria Brahma é uma das empresas mais agressivas em marketing, sempre buscando inovação e decisão quanto à imagem de sua marca.

Para apostar nos seus pontos de venda e na inovação, agregando modernidade à marca Brahma, a Companhia lança o Brahma Sports Bar, um bar temático com materiais de merchandising voltados para esportes de grande repercussão, e TV (televisão) por assinatura.

É com esse lugar diferente, especialmente criado para quem gosta de esportes e cerveja, que a Companhia pretende tornar o ponto-de-venda um lugar diferenciado e divertido. O Brahma Sports Bar promete ser um sucesso.

Os dados constantes desta apresentação foram retirados do endereço internet: <http://www.brahma.com.br>.

3.2 Cálculo dos índices de endividamento da empresa em questão e a seguir a interpretação dos mesmos

3.2.1. Índice de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais.

$\text{Capitais de Terceiros} / (\text{Capitais de Terceiros} + \text{Capital Próprio})$
--

$$\begin{aligned} \underline{1993} - &= 433.846.103,3 + 7.941.630,762 / 1.569.558.206 \\ &= 441.787.734,10 / 1.569.558.206 \\ &= 0,281472666 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1994} - &= 545.463.766,90 + 119.770.273,60 / 1.930.512.227 \\ &= 665.234.040,50 / 1.930.512.227 \\ &= 0,344589395 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1995} - &= 1.090.604.226 + 675.670.212,30 / 2.935.845.533 \\ &= 1.766.274.438 / 2.935.845.533 \\ &= 0,601623763 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1996} - &= 795.481.931,80 + 935.083.009,70 / 3.090.051.308 \\ &= 1.730.564.942 / 3.090.051.308 \\ &= 0,560044079 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1997} - &= 1.008.355.000 + 1.322.484.000 / 3.681.570.000 \\ &= 2.330.839.000 / 3.681.570.000 \\ &= 0,633110059 \end{aligned}$$

QUOCIENTE	1993	1994	1995	1996	1997
Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais	28,15%	34,46%	60,16%	56,00%	63,31%

Ao aplicar o índice de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais na empresa Brahma nos períodos entre 1993 à 1997, constatou-se que: nos anos de 1993 e 1994, a empresa utilizou bem mais capital próprio que de terceiros. Já nos anos de 1995 à 1997, utilizou mais capital de terceiros, com um valor por volta de 60%. Vale observar, se a empresa for aumentando as suas dívidas para com terceiros progressivamente, poderá chegar um momento em que a empresa não conseguirá mais saldar seus compromissos, podendo enfrentar uma situação de insolvência.

3.2.2. Índice de comparação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido

Passivo Circulante + Passivo Exigível a longo prazo / Patrimônio Líquido
--

$$\begin{aligned} \underline{1993} - &= 433.846.103,30 + 7.941.630,762 / 1.127.770.472 \\ &= 441.787.734,10 / 1.127.770.472 \\ &= 0,391735503 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1994} - &= 545.463.766,90 + 119.770.273,60 / 1.265.278.186 \\ &= 665.234.040,50 / 1.265.278.186 \\ &= 0,525761091 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1995} - &= 1.090.604.226 + 675.670.212,30 / 1.169.571.094 \\ &= 1.766.274.438 / 1.169.571.094 \\ &= 1,510189887 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1996} - &= 795.481.931,80 + 935.083.009,70 / 1.359.486.367 \\ &= 1.730.564.942 / 1.359.486.367 \\ &= 1,27295498 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1997} - &= 1.008.355.000 + 1.322.484.000 / 1.350.731.000 \\ &= 2.330.839.000 / 1.350.731.000 \\ &= 1,72561302 \end{aligned}$$

QUOCIENTE	1993	1994	1995	1996	1997
Comparação entre o Capital de Terceiros e o Patrimônio Líquido	39,17%	52,58%	151,02%	127,30%	172,56%

Ao calcular o índice de comparação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido, verificou-se que nos anos de 1993 e 1994, a empresa utilizou mais capital próprio que de terceiros, por volta de 45%. Já nos anos de 1995 a 1997, utilizou bem mais capitais de terceiros que próprio, principalmente no ano de 1997 com um índice encontrado no valor de 1,7256102. Cabe salientar aqui que se deve tomar cuidado com exagero de capitais de terceiros em relação ao próprio, pois os capitais de terceiros cobram juros o que, conseqüentemente, aumenta a despesa financeira, com isso diminuindo o lucro líquido da empresa.

3.2.3. Índice de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total.

$$\text{Passivo Circulante} / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo})$$

$$\begin{aligned} \underline{1993} - &= 433.846.103,30 / (433.846.103,30 + 7.941.630,762) \\ &= 433.846.103,30 / 441.787.734,10 \\ &= 0,982023876 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1994} - &= 545.463.766,90 / (545.463.766,90 + 119.770.273,60) \\ &= 545.463.766,90 / 665.234.040,50 \\ &= 0,819957689 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1995} - &= 1.090.604.226 / (1.090.604.226 + 675.670.212,30) \\ &= 1.090.604.226 / 1.766.274.438 \\ &= 0,617460233 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \underline{1996} - &= 795.481.931,80 / (795.481.931,80 + 935.083.009,70) \\ &= 795.481.931,80 / 1.730.564.942 \\ &= 0,459666038 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \underline{1997} - &= 1.008.355.000 / (1.008.355.000 + 1.322.484.000) \\
 &= 1.008.355.000 / 2.330.839.000 \\
 &= 0,432614607
 \end{aligned}$$

QUOCIENTE	1993	1994	1995	1996	1997
Participação das Dívidas a Curto Prazo sobre o Endividamento Total	98,20%	82,00%	61,75%	45,97%	43,26%

Quanto ao último índice aplicado na empresa, o de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total, observa-se que a empresa, nos cinco anos, foi diminuindo progressivamente a utilização de capitais de terceiros a curto prazo em relação ao longo prazo, diminuindo com isso o risco de insolvência.

CAPÍTULO 4

4. CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

4.1. Conclusão

Como se pôde observar no presente trabalho, a utilização dos coeficientes de endividamento são de extrema importância nas empresas, pois é através deles que se pode conhecer a relação de dependência da empresa com relação a capitais de terceiros. Os administradores, ao utilizarem-se desses coeficientes, conhecerão a situação atual da empresa com relação ao seu endividamento e caso a porcentagem dos coeficientes apresentarem-se fora do considerado normal ou tolerável, o administrador deverá tomar certas providências, intervindo no futuro da empresa em tempo hábil.

Cabe salientar que nenhuma empresa deve apresentar um elevado grau de endividamento, quando a mesma tiver um alto grau de risco econômico. Pois se a empresa não tem certeza do resultado das suas operações, poderá ser que ela não consiga gerar os fundos previstos para cobrir seus compromissos para com terceiros. E com relação ao risco financeiro, quanto maior forem os recursos de terceiros, maior será o risco assumido pelo acionista ordinário, que deverá reservar uma quantia dos fundos gerados para o pagamento dos emprestadores de recursos, quando houver um declínio nos resultados operacionais.

Foi abordado e utilizado, na “Companhia Cervejaria Brahma” três coeficientes de endividamento. O primeiro coeficiente é o de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais. Este coeficiente serve para mostrar a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Nos anos de 1993 e 1994, a empresa analisada utilizou mais capitais próprios que de terceiros, e nos anos de 1995 a 1997, a situação inverteu-se.

Outra forma de encarar a dependência de recursos de terceiros é o coeficiente de capitais de terceiros sobre o patrimônio líquido que pretende mostrar se o capital de terceiros é maior ou menor que o capital próprio. Na empresa analisada, foi constatado que nos anos de 1993 e 1994, a empresa utilizou mais capitais próprios que de terceiros, e nos outros anos ocorreu o inverso.

O último coeficiente é o de participação das dívidas a curto prazo sobre o endividamento total que serve para mostrar qual a porcentagem que deve ser paga a curto e a longo prazo. Na empresa analisada, foi observado que o índice foi diminuindo de ano a ano. Isso foi bom no sentido que se a empresa utilizar bem mais capitais de terceiros a curto prazo, ela poderá sofrer consequências num momento de reversão de mercado, sendo neste caso obrigada a uma liquidação forçada de seus estoques, e assumirá novas dívidas a curto prazo com juros bem altos. Já a longo prazo, a empresa teria mais tempo para gerar recursos e replanejar sua situação.

Os coeficientes de endividamento apresentam vantagens e limitações no seu uso. É necessário saber o verdadeiro significado dos coeficientes e saber suas limitações para que não se conduza a interpretações equivocadas.

4.2 Recomendações

Trabalhos futuros podem aprofundar estudos sobre o custo do capital próprio e o de terceiros, bem como, sobre alavancagem financeira, e sobre outros quocientes de liquidez e solvência.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- FRANCO, Hilário. Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços. 13.ed. São Paulo : Atlas S.A, 1978 – p.148, 160-161, 169-171, 286-287.
- GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 3.ed. São Paulo : Harbra, 1984 – p. 131, 192 e 707.
- GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. 3.ed. São Paulo : Harbra, 1987 – p. 513.
- IUDICÍBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 5.ed. São Paulo : Atlas S.A, 1993 – p. 145 – 153
- MARION, José Carlos. Contabilidade Empresarial. 3.ed.São Paulo : Atlas S.A, 1985 – p.51-81, 475, 484 – 486, 491.
- MARION, José Carlos. Contabilidade Empresarial. 6.ed.São Paulo : Atlas S.A, 1997 – p.464.
- NETO, Alexandre Assaf. Estrutura e Análise de Balanços. 2.ed. São Paulo : Atlas S. A., 1983 – p. 166 – 169, 173 e 181-189.
- SÁ, A. M. Lopes de; SÁ, A. Lopes de. Análise de Balanços e Demonstrações Contábeis. 1.ed. São Paulo : Atlas, 1981 – p. 104 – 111.
- SANVICENTE, Antônio Zoratto. Administração Financeira. 2.ed. São Paulo : Atlas S.A, 1983 – p. 85 - 89.
- STEINSTRASSER, Albino M. Estrutura e Análise de Balanços. 3 ed. Porto Alegre : Sulina, 1971 – p.263.

VERTES, Alexandre. Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços. Porto Alegre :
Unisinos, 1972 – p. 149, 153 – 159.

<http://www.brahma.com.br>

ANEXOS

BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA BRAHMA DE 1993-1996

	31/12/93	31/12/94	31/12/95	31/12/96	31/12/97
ATIVO					
Ativo Total	1569558206	1930512227	2935845533	3090051308	3681570000
Ativo Circulante	430201349,4	489364080,5	627338360,5	559290012,8	795086000
Disponível e Inv CP	286691030,6	220358953	157893767	129602546,9	217651000
Clientes CP	39738896,51	49702673,34	126493463,2	77953501,63	210544000
Duplicatas a Receber	39738896,51	49702673,34	126493463,2	77953501,63	210544000
Saques Cambiais Desc	0	0	0	0	0
Duplicatas Descontadas	0	0	0	0	0
Prov Contas Cobr Duvid	0	0	0	0	0
Titulos a Receber CP	0	0	0	0	0
A Receber de Control CP	0	0	71803023,43	25116714,32	66937000
Estoques	51231601,26	100832902	148401144	245586367,7	213757000
Outros Ativos Circulant	52539820,99	118469552,1	122746962,9	81030882,26	86197000
Realizavel LP	36142625,2	53618330,79	101183720,3	153620734,1	460509000
A Receber de Control LP	9352752,316	0	0	42196553	277105000
Outros Ativos LP	26789872,89	53618330,79	101183720,3	111424181,1	183404000
Permanente	1103214231	1387529816	2207323452	2377140562	2425975000
Inv em Subsid e Outros	923432157,2	802461507,9	1047980879	1031568513	1147430000
Inv em Subsidiarias	922079493,4	801179676,5	1045533370	1028603994	1144127000
Outros Investimentos	1352663,848	1281831,352	2447509,738	2964518,256	3303000
Imobilizado	178384847,3	545177716,1	1095676755	1244385022	1182354000
Imobiliz antes Deprec	-	-	1666758834	1861703492	1913882000
Depreciacao Acumulada	-	-	-571082078,8	-617318469,1	-731528000
Diferido	1397226,885	39890591,66	63665817,66	101187026,7	96191000
Diferido antes Amort	-	-	-	-	-
Amortizacao Acumulada	-	-	-	-	-
PASSIVO					
Passivo Total	1569558206	1930512227	2935845533	3090051308	3681570000
Passivo Circulante	433846103,3	545463766,9	1090604226	795481931,8	1008355000
Fornecedores CP	21641491,76	32956558,7	72855146,97	127373246,3	188226000
Financiamento CP	101944174,2	90262515,9	158206465,2	374995436,2	506324000
Financ Moeda Estrg CP	-	43284071,51	119102736,1	277711297,8	-
Financ Moeda Nacion CP	-	46978444,39	39103729,07	97284138,44	-
Adiant de Contr de Camb	0	-	0	0	0
Debentures CP	0	0	0	0	0
Titulos a Pagar CP	0	-	0	0	0
Dividendos a Pagar CP	20949711,68	33790423,73	503342956	54154589,84	70133000
A Pagar a Controlad CP	64888643,48	1372234,194	7878583,219	281618,4855	436000
Outros Adiantamentos	0	-	0	0	0
Impostos a Pagar CP	138857824,7	95018784,86	228830404,9	137369627,7	139717000
Salarios e Encargos CP	52186279,97	53479353,29	51923178,49	90242601,42	68562000
Outros Passivos Circul	33377977,58	238583896,3	67567491,45	11064811,8	34957000
Exigivel LP	7941630,762	119770273,6	675670212,3	935083009,7	1322484000
Financiamento LP	5402568,338	109349659,4	306196164,2	434008482,4	690033000
Financ Moeda Estrg LP	-	0	19554215,65	140698530,2	-
Financ Moeda Nacion LP	-	109349659,4	286641948,6	293309952,2	-
Debentures LP	0	0	0	0	0
A Pagar a Controlad LP	0	0	0	51885518,76	218127000
Impostos a Pagar LP	1745257,616	9499044,964	349106346,9	393585480,9	412700000
Outros Passivos LP	793804,8078	921569,277	20367701,11	55603527,7	1624000
Resultados de Exer Futur	0	0	0	0	0
Part Acionistas Minorit	0	0	0	0	0
Patrimonio Liquido	1127770472	1265278186	1169571094	1359486367	1350731000
Capital Social	661963795,8	679226241,7	804618238,5	942974776,6	927777000
Reservas de Capital	53356420,19	36277176,55	39611569,7	67521793,99	41642000
Reserva de Lucros	428231289,5	565483274	342101202,6	390144790,9	516924000
Reservas de Luc a Realz	0	0	0	0	0
Reservas de Reavaliacao	4628391,484	4606497,089	4915003,945	2652803,139	2468000
Outras Reservas	0	0	0	0	0
Acoes em Tesouraria	-20409425,11	-20315002,98	-21674920,53	-43807797,7	-138080000
Lucros Acumulados	0	0	0	0	0

ANEXO 2

DEMONSTRACAO DE RESULTADOS DA EMPRESA BRAHMA DE 1993-1997

	1993	1994	1995	1996	1997
Receita Bruta	1488130640	2241495307	3235134124	3447990553	4141093000
Rec Bruta Merc Interno	-	-	-	-	-
Rec Bruta Merc Externo	-	-	-	-	-
Impostos sobre Vendas	751852045,6	1122194774	1658152581	1842625451	2253070000
Receita Liquida Operac	736278594,5	1119300534	1576981543	1605365102	1888023000
Custo Produtos Vendidos	36649644,7	604093383,6	833352379	918271891	1101545000
Lucro Bruto	369783949,8	515207149,8	743629164,2	687093211	786478000
Despesas Operacionais	230592316,2	386616527,2	574012742,5	386198907,5	457118000
Despesas Administrativ	116333714,2	138460724	367336885,4	163650436,7	159209000
Despesas com Vendas	106677732,1	224835917,7	191375982,4	208162280,6	271467000
Despesas Gerais	0	0	0	0	0
Deprec e Amortizac	7580869,858	23319885,53	15299874,75	14386190,12	26442000
Lucro Operac Proprio	139191633,7	128590622,6	169616421,7	300894303,5	329360000
Resultado Financeiro	14178701,81	-17459892,31	29596999,36	-151002327,1	-130666000
Receitas Financeiras	75321027,42	51767096,46	79542890,92	58120895,99	82445000
Despesas Financeiras	61142325,61	69226988,77	49945891,56	209123223,1	213111000
Juros s/Patrim Liquido	-	-	-	-	114671000
Rever Juros s/Patr Liqui	-	-	-	-	114671000
Equivalenc Patrimonial	102684793,7	125979734,5	184768176,3	191092115,9	194745000
Outras Rec Desp Operac	-24663701,15	-31477730,11	18913537,07	18771699,36	128264000
Lucro Operacional	231391428,1	205632734,7	402895134,4	359755791,6	521703000
Resultado nao Operac	-20896144,86	-4234091,349	31463783,93	52330518,96	1169000
Receitas Nao Operac	-	0	-	52330518,96	1169000
Despesas Nao Operac	-	4234091,349	-	0	0
LAIR	210495283,2	201398643,4	434358918,4	412086310,6	522872000
Provisao Impost de Rend	20074491,25	27228796,5	91540625,97	42468497,57	23907000
Contribuicao Social	4720168,646	5317576,165	31992784,59	11976309,79	7538000
Partic Adm/Estatutaria	11561667,7	9768904,196	16584758,59	8403409,618	35104000
Outras Participacoes	15923449,03	0	0	16123,19574	0
Partic Acion Minoritar	0	0	0	0	0
Lucro Liquido	158215506,6	159083366,5	294240749,2	349221970,4	456323000
Receita Liq Operac CMI	-	-	-	1669784793	1952914000
Custo Prod Vendidos CMI	-	-	-	951886604,3	1163347000
Lucro Bruto CMI	-	-	-	717898188,8	789567000
Despesas Operac CMI	-	-	-	402526330,4	473779000
Despesas Administ CMI	-	-	-	171090754,1	163840000
Despesas com Vendas CMI	-	-	-	216505497	278892000
Despesas Gerais CMI	-	-	-	0	0
Deprec e Amortiz CMI	-	-	-	14930079,25	31047000
Lucro Oper Proprio CMI	-	-	-	315371858,4	315788000
Resultado Financ CMI	-	-	-	-99182376,02	-70402000
Receitas Financeiras CMI	-	-	-	47559127,91	68349000
Despesas Financeiras CMI	-	-	-	146741503,9	138751000
Juros s/Patr Liquido CMI	-	-	-	-	116221000
Rev Juros s/Patr Liq CMI	-	-	-	-	116221000
Equivalencia Patrim CMI	-	-	-	166100087,6	180645000
Outras Rec Desp Oper CMI	-	-	-	48288971,23	123942000
Lucro Operacional CMI	-	-	-	430578541,2	549973000
Result Nao Operac CMI	-	-	-	53350579,81	1553000
Receita Nao Operac CMI	-	-	-	53350579,81	-
Despesa Nao Operac CMI	-	-	-	0	-
LAIR CMI	-	-	-	483929121	551526000
Imposto de Renda CMI	-	-	-	67868980,14	36714000
Contribuicao Social CMI	-	-	-	11263664,54	11415000
Partic Adm Estatut CMI	-	-	-	5634519,47	34380000
Outras Participacoes CMI	-	-	-	0	0
Partic Acion Minorit CMI	-	-	-	0	0
Lucro Liquido CMI	-	-	-	399161956,9	469017000
*Div p/ Acao Pag no Per	0,034964384	0,004063219	0,008992654	0,06923251	0,016293615